

看全球最優秀交易員如何管理風險

暢銷書《海龜投資法則》作者最新力作！

風險常以不同的面貌在生活中輪番上陣  
面對無法預期、錯縱複雜的環境，最好的應對策略是什麼？

# 海龜法則 實踐心法

Inside  
the Mind  
of  
the Turtles

克提斯·費斯 (Curtis M. Faith) 著  
蕾目玲 譯



---

**海龜法則實踐心法：看全球最優秀交易員如何管理風險**

---

原 著 克提斯·費斯 (Curtis M. Faith)

譯 者 黃貝玲

企劃編輯 徐雪瓊

行銷業務 陳嘉倫 高曜如 杜佳儒

業務副理 李永傑

出版經理 張景怡

出版者 美商麥格羅·希爾國際股份有限公司 台灣分公司

地址 台北市 100 中正區博愛路 53 號 7 樓

網址 <http://www.mcgraw-hill.com.tw>

讀者服務 Email:tw\_edu\_service@mcgraw-hill.com

Tel: (02) 2311-3000 Fax: (02) 2388-8822

法律顧問 惇安法律事務所盧偉銘律師、蔡嘉政律師及江宜蔚律師

劃撥帳號 17696619

戶名 美商麥格羅·希爾國際股份有限公司 台灣分公司

亞洲總公司 McGraw-Hill Education (Asia)

60 Tuas Basin Link, Singapore 638775, Republic of Singapore

Tel: (65) 6863-1580 Fax: (65) 6862-3354

Email: mghasia\_sg@mcgraw-hill.com

製版廠 長城製版 (02) 2918-3366

電腦排版 菊舍工作坊 (02) 2331-9430

出版日期 2009 年 8 月 (初版一刷)

定價 300 元

原著書名 Inside the Mind of the Turtles : How the World's Best Traders Master Risk

Copyright © 2009 by Curtis M. Faith.

Traditional Chinese Translation Copyright © 2009 by McGraw-Hill International Enterprises, Inc., Taiwan Branch.

All rights reserved.

English edition published by The McGraw-Hill Companies, Inc. (978-0-07-160243-3)

---

ISBN : 978-986-157-633-6

---

※ 著作權所有，侵害必究。如有缺頁破損、裝訂錯誤，請附原購買之發票影本寄回對換  
經銷商：聯合發行股份有限公司 電話：(02) 2917-8022



## 海龜法則 實踐心法

看全球最優秀交易員如何管理風險



**Education** *Your Learning Partner*

美商麥格羅·希爾國際出版公司台灣分公司

|           |   |
|-----------|---|
| 前言 龜殼內的生命 | 5 |
|-----------|---|

## 第一篇 控管風險的七項法則

### 海龜法則 實踐心法

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 第 1 章 生、死與不確定性            | 11  |
| 第 2 章 風險：是敵是友？            | 21  |
| 第 3 章 不確定性                | 33  |
| 第 4 章 向風險大師請益             | 43  |
| 第 5 章 難以預料的事業             | 57  |
| 第 6 章 風險職業——醫生            | 71  |
| 第 7 章 恐懼——心智殺手            | 85  |
| 第 8 章 保持彈性：<br>適者生存，不適者淘汰 | 105 |
| 第 9 章 冒適當的風險              | 121 |

|        |                              |     |
|--------|------------------------------|-----|
| 第 10 章 | 犯錯才知道什麼是對的 _____             | 143 |
| 第 11 章 | 面對現實，主動尋找真相 _____            | 159 |
| 第 12 章 | 快速回應變化，及時採取行動 _____          | 179 |
| 第 13 章 | 當錯即是對：<br>把焦點放在決定，而非結果 _____ | 195 |

contents



## 第二篇 七項法則的實際意涵

|        |               |     |
|--------|---------------|-----|
| 第 14 章 | 讀、寫與順從 _____  | 211 |
| 第 15 章 | 一起冒險吧 _____   | 225 |
| 第 16 章 | 跳出機艙 _____    | 245 |
| 結 語    | 懷抱遠大的夢想 _____ | 257 |



前言

# 龜殼內的生命



觀察海龜，你會發現，  
牠唯有把頭探出龜殼，才能向前移動。

——詹姆士·布萊恩·柯南（James Bryant Conant，前哈佛大學校長）

還記得第一次意識到自己成為知名人物時的情景。當時，我正搭飛機從美國內華達州的雷諾市（Reno）飛往東岸，一旁坐著一名五十多歲的中年男子，我們相互聊著各自的背景。我提及自己曾經是某商品貿易商團體的成員，這個團體是由芝加哥某知名貿易商所指導。他一聽，馬上問我：「你該不會是海龜的成員之一吧？」聽他這麼問，著實令我驚訝不已。

沒錯。我自 1980 年代中期便成為海龜成員，是芝加哥知名交易員理察·丹尼斯（Richard Dennis）親自教授的商品交易員之一。李奇（熟識之後，我們如此稱呼理察）三十五歲時，成功靠著幾千美元賺得一筆金額超過二億美元的財富，而成為家喻戶曉的傳奇人物。李奇和他的好友、也是他的商業夥伴威廉·艾克哈特（William Eckhardt），於 1983 年 12 月共同訓練包括我在內的十二名學員成為交易員，結業後，我們分別收到一百萬美元自由操作，並在接下來的四年半內，總共幫李奇賺進超過一億美元。身為海龜一員的我幫李奇賺了三千萬美元，居所有海龜之冠。坐在我身旁的這位旅客顯然聽過這段故事。

我在出版的第一本書《海龜投資法則》（*Way of the Turtle*）中，完整描述我成為海龜的經過，以及海龜們如何利用一般人對市場動向的心理偏見及諸多交易技巧賺進大把鈔票。我們這群人的成功成了交易界的傳奇，也首次向世人



證明交易員是可以訓練的，也造成許多新進交易員莫不急切想學習箇中訣竅。

完成海龜訓練並從交易界退休後，我成爲一名企業家，開始接觸創投及天使投資等圈子。在那兒，我觀察這些優秀的企業家、創投人士及交易員面對風險的方法，其實和海龜面對風險的方法頗有異曲同工之妙。我們不認爲風險是應該害怕或避開的事，反之，我們對風險心存敬畏並嘗試了解，因爲我們知道（如同詹姆士·布萊恩·柯南所說），如果不稍微探出頭，又如何能向前進呢？

詹姆士·布萊恩·柯南是哈佛大學前任校長，曾於1941年擔任過羅斯福總統的科技顧問，以及美國政府惡名昭彰的曼哈頓專案（Manhattan Project）<sup>1</sup>中的文官。在引言中，柯南說明了前進與風險之間的關聯。而我則會利用本書一一探討風險在交易、投資、創設新公司及做出重大生命抉擇時所扮演的角色，我還會解釋人們看待、管理風險的方法將如何影響他們創新與前進的能力。

創投人士及成功的企業家將海龜們學習到的諸多交易法則應用於一些較尋常的環境，及管理不確定世界裡的風險。由於人們在缺乏清楚明白的正確答案或在失敗機率相當高的

---

注1：這是美國政府於1942-1945年期間進行的一項研究計畫，該計畫製造了世界第一批原子彈。

情況下，往往容易做出不恰當的決策，這些法則顯得更為重要。事實上，在高度不確定性及風險下，人們做決策時向來容易犯下各式各樣的錯誤。

海龜計畫結束後，我與一名急診室醫生成了好朋友，因而有機會了解他們如何面對診療及病患反應等方面的風險與不確定性，也因此了解到，他們的因應對策與交易員、企業家的方法頗為類似。

在這本書裡，我將會帶領讀者一探海龜們、以及每天都得應付風險的那些人的內心世界，並一一列舉出海龜、專業交易員、企業家、創投人士與急診室醫生等人士用以預測、管理及降低風險的策略。此外，我也會說明如何將這些策略應用在一般日常環境中。不過，開始討論風險之前，我得先讓讀者明白，在不確定的情況下做出正確的決策有多重要！



第一篇

控管風險的  
七項法則



# 第 1 章

## 生、死與不確定性



別把生命浪費在懷疑與擔憂；  
讓自己全心投入當下的工作，  
確保此時此刻的表現，  
將為隨之而至的時刻與生命奠定最佳基礎。

——雷夫·瓦爾多·愛默生 (Ralph Waldo Emerson, 1803-1882 年。  
美國十九世紀傑出的思想家、散文家、詩人、演說家)

當我二十三歲那年，首度真正面對攸關生死的抉擇。並非生命處於生死交迫的情況，而是我的朋友艾爾柏。他大我十五歲，已婚、育有兩個小孩。當時，我只有幾秒鐘的時間可以做出決定，我了解我的後半輩子很可能會因為這個決定而懊悔不已。我遠離水面，站在 Nacra 帆船上兩個長 5.8 公尺、白色窄浮筒的其中一個上頭，沒有任何危險。

但是，我的朋友艾爾柏卻錯失抓住船身的機會，離船有 6 至 9 公尺之遙。風浪相當強勁，一般供乘坐用的彈簧墊就像帆一樣，讓帆船被風愈吹愈遠，速度遠比艾爾柏游泳的速度還快。我在帆船上隨波逐流，離他愈來愈遠。

我們離最近的岸邊約 5 公里，而離日落還有兩小時。儘管當時是七月中，正值陽光普照的夏季，氣溫達攝氏 26.67 度，但是水溫仍非常的冷。夏季水面的溫度較高，但是水面以下 1.5 公尺深的地方，水溫卻只剩 7.22 度。一旦大浪將表層水與深層水攪混在一起，水面溫度會變得更低。我知道，艾爾柏絕無法靠自己活過今晚。

不到一個半小時前，我們才剛離開我位於內華達州（Nevada）水晶灣（Crystal Bay）的船塢，迎向多風的天氣。湖面掀起陣陣白浪，在一般情況下，這會是帆船出航的最佳時機。我的船塢位在南向半島的背風區，將水晶灣與廣闊的北太浩湖（Lake Tahoe）區隔開來。風主要來自南面，

半島不僅阻隔了風與浪，也將夏日反常暴風雨的危險遮掩地不露半點痕跡。

離開船塢二至三分鐘左右，我明顯感覺到風浪非比尋常。我的帆船有兩條吊架繩索，圍在腰間的繩索及安全帶可以將我們牢牢固定，不至於因為風浪過大而被甩入水中。如果真的遇到極大的風浪，我們可以將腳緊緊插入船的側身，一方面藉體重增加槓桿作用，一方面幫助帆船維持直立。我和艾爾柏的塊頭都很大，要讓帆船保持直立通常不會有太大的問題。

這天則不然。浪真的太大了！要打到 3.5 至 4.5 公尺高是輕而易舉的事。唯有在波頂的時候，才看得到岸邊，而跌落到波谷時，眼睛所及之處只有自己這艘船與浪潮。這現象出現在寬闊的海洋上並不足奇，但是若發生在區區僅約 44 公里長的太浩湖，就非比尋常了。我讓主帆索盡可能地伸出去，試圖降低主帆的力道，但船速仍比我想像的快很多。我們撞擊浪潮的力道既快又猛，身體的重量過於前傾，所以當我們飛快掠過每道湧起的浪峰時，幾乎是以每小時 40 公里的速度正面衝向迎面而來的浪潮。浮筒兩端通常是浮在水面上，如今卻沒入水裡，當它們撞上下一波驟然生起的浪潮時，會使我們在猛然間慢下來。除非把身體的重量往後移，否則極可能有翻覆之虞。浪如此高，我不敢想像我們能夠安全地轉向，朝船塢的方向駛回。因此，我決定將帆船直接開

向對面的沙港（Sand Harbor）。如果我們從側面穿過，這些風浪就沒有那麼難以對付了。

艾爾柏的身體仍舊太過前傾，這使得浮筒更加深入水中。在一次突然減速，船尾高高聳起 1 公尺高之後，我警告他：「艾爾柏，你得往後移，若不把身體重心往後移，船會翻覆。」他因為害怕而不敢移動，不能怪他，這是他首次出航，偏偏遇上這麼惡劣的天候。即使我有多年的航行經驗，都不免感到害怕，他的心情可想而知。我不應該在這種氣候帶一位新手出航，我們無法應付這樣的天象，都是我的錯。

航行到一半時，我們的船終於翻了。身體的慣性讓我們在船身擊中浪潮瞬間停止時，繼續向前飛去。我猛然撞上在我前方的艾爾柏，讓我們倆重重跌入水裡，身體卻都還綁在吊架繩索上。待我浮出水面後，看見艾爾柏就在已經翻覆了的帆船旁邊；於是我朝他游去。

不過幾秒的時間，風不斷吹打在已經翻的彈簧墊上方。我意外地看到鋁製桅杆，它飛快地移動，我的手太溼以致無法抓住它平滑的表面，我再次嘗試，卻發現船移動得太快，11 公尺長的桅杆瞬間已經有一半與我擦身而過。我知道，自己只有幾秒鐘的時間抓住即將遠離的桅杆。當桅杆的尾端接近時，我伸手抓住帆船的邊緣，祈禱自己能夠牢牢抓緊它粗糙的布面。我奮力一抓，努力把自己拉上帆船，並向浮筒



移動。我本來以為艾爾柏應該已經在浮筒上，因為他當時比我更接近船。

但是，他不在那裡！

我心一沉！四處張望後發現艾爾柏離桅杆尾端有 1.5 公尺遠，要抓住他簡直是不可能。繩索仍綁在船上，艾爾柏卻在遙遠的那方，而且他與船的距離每分每秒都在拉長。太遲了！此時我才想起自己忘了告訴艾爾柏一件事。

駕駛帆船時，有一項相當重要的規則：「船在哪、人就在哪，人與船要形影不離。」

你可以爬到它的頂部節省力氣，並遠離冰冷的水面。而且，比起獨自在浪潮洶湧間的水中載浮載沉，這麼做更容易讓救難人員看到你，進而增加獲救的機會。我從仍傾斜一旁的船身中拉出一個 1.7 公尺長的活動船板，盡可能朝艾爾柏丟過去，希望能幫助他漂浮在水面上。如果能讓身體遠離寒冷的水，他存活的機率便會增加。我把另一個活動船板也拋向他。

風激起浪潮，把我推離艾爾柏。這時，我腦袋快速閃過幾個選項。我可以留在他身邊，但二、三個小時後，我們將孤伶伶地、載浮載沉於離岸數哩之遙的水中。當 Nacra 撞毀在岸邊時，沒人會知道我倆身在何處。任何看到船的人或